

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ЦЕНТР ЗДВН
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І ПІДПРИЄМНИЦТВА
ЛЦДН у м.БАР
(місто знаходження НКП)

До захисту допускається
Завідувач кафедри, проф.
_____ В.М.Боронос
«____» _____ 20__ р.

ДИПЛОМНА РОБОТА

НА ТЕМУ:

Організація оборотних коштів підприємства та оцінка ефективності їх
використання

Освітній рівень “Бакалавр”

Спеціальність 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Керівник роботи:

(підпис)

І.Й. Плікус
(ініціали, прізвище)

Студент:

(підпис)

А.І. Гарник
(ініціали, прізвище)

Група:

Фдн-61б

Суми
2020

**МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
КАФЕДРА ФІНАНСІВ І ПІДПРИЄМНИЦТВА**

ЗАТВЕРДЖУЮ

Завідувач кафедри, проф.

_____ В. М. Боронос

« ____ » _____ 2020 р.

**ЗАВДАННЯ
до дипломної роботи**

Студент (-ка) групи Фдн-61б інституту ЦЗДВН спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»

Гарник Альона Іванівна

(прізвище, ім'я, по батькові)

Тема роботи: Організація оборотних коштів підприємства та оцінка ефективності їх використання

Затверджено наказом по СумДУ № _____ від « ____ » _____ 2020 р.

Термін здачі студентом завершеної роботи « ____ » _____ 2020 р..

Вихідні дані до роботи: матеріали навчальних посібників, наукових статей, праці вітчизняних та зарубіжних вчених.

Зміст основної частини роботи (перелік питань, що підлягають розробці):

1. Теоретичні основи управління оборотними активами
2. Загальна характеристика системи управління оборотними активами
3. Оцінка ефективності управління оборотними коштами
4. Вибір стратегії фінансування оборотних активів

Дата видачі завдання: « ____ » _____ 2020 р.

Керівник дипломної роботи: Плікус І.Й., к.е.н., доцент

(підпис)

Завдання прийнято до виконання « ____ » _____ 2020 р.

(підпис)

РЕФЕРАТ

Дипломна робота : 41 стор., 8 рис., 4 табл., 11 формул, 25 джерел.

Об'єктом даної роботи є оборотні кошти підприємства.

Предметом роботи є фінансові аспекти управління оборотними коштами в сучасних умовах.

Мета роботи - дослідження особливостей управління оборотними коштами у сучасних умовах.

Методи дослідження, як аналітичний, системний, синтезу, статистичні методи аналізу, порівняльний аналіз, аналіз відносних та абсолютних показників, метод розрахунку фінансових коефіцієнтів.

Структура роботи.

У першому розділі роботи досліджені теоретичні основи управління оборотними активами, становлення економічної категорії «оборотні активи». Також досліджено сучасні особливості побудови системи управління оборотними активами компанії.

Другий розділ роботи присвячений методиці оцінки ефективності управління оборотними коштами із застосуванням ключових показників ліквідності, оборотності, операційного та фінансового циклу. Також проведений аналіз структури та динаміки оборотних активів підприємств різних галузей України.

У третьому розділі надані пропозиції щодо вибору стратегії фінансування оборотних активів базуючись на співвідношенні короткострокових та довгострокових джерел фінансування.

ОБОРОТНІ АКТИВИ, ЛІКВІДНІСТЬ, ОБОРОТНІСТЬ СТРАТЕГІЇ УПРАВЛІННЯ, ОПЕРАЦІЙНИЙ ЦИКЛ, ФІНАНСОВИЙ ЦИКЛ, ЗАПАСИ, ДЕБІТОРСЬКА ЗАБОРГОВАНІСТЬ

ЗМІСТ

ВСТУП.....	6
1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ	9
1.1 Розвиток теорії оборотного капіталу	9
1.2 Загальна характеристика системи управління оборотними активами	14
2 ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ....	19
2.1 Показники якості використання оборотних активів	19
2.2 Аналіз управління оборотними активами підприємств України	23
3 ВИБІР СТРАТЕГІЇ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ	30
ВИСНОВКИ.....	38
ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ	41

ВСТУП

Оборотні активи бізнесу складаються з грошових коштів та їх еквівалентів плюс будь-які активи, які можна конвертувати в готівку протягом року. З іншого боку, поточні зобов'язання - це фінансові зобов'язання, що підлягають погашенню протягом 1 року (поточна частина довгострокової заборгованості), кредиторську заборгованість (наприклад, рахунок від постачальника, орендна плата, що належить орендодавцю) та нараховані зобов'язання (наприклад, нарахована заробітна плата, витрати на відсотки).

Оборотні активи важливі для власників бізнесу а менеджерів, оскільки це активи, які дозволяють бізнесу працювати щоденно. Зокрема, готівка потрібна для заробітної плати, орендної плати, комунальних послуг та інших важливих витрат бізнесу. Простіше кажучи, існування бізнесу залежить від здорового рівня оборотних активів. Крім того, потенційні кредитори чи інвестори майже напевно враховують поточні активи та інші фактори, які вказують на короткостроковий фінансовий стан компанії. Оскільки фінансування та кредитування потребують ретельного фінансового аналізу, поточні активи та пов'язані з ним коефіцієнти, обов'язково будуть критично оцінені. Основною особливістю управління оборотними активами полягає в тому, що будь-який неоптимальний рівень чистого оборотного капіталу врешті-решт знижує доходність акціонерів, знижуючи вартість фірми [1].

Необхідність врахування зовнішніх факторів та внутрішньокорпоративних факторів при визначенні політики управління оборотними активами у компаніях для швидких змін у навколишньому оточенні робить управління оборотними активами актуальними та значущими.

Незважаючи на значну кількість досліджень та публікацій у цій галузі, що вирішують конкретні завдання управління оборотними коштами, виникає питання про певне узагальнення підходів до управління оборотними активами та, наскільки це можливо, розробити єдину концепцію управління оборотними активами. Також важливим є питання визначення необхідних оборотних коштів.

Мета роботи - дослідження особливостей управління оборотними коштами у сучасних умовах.

Виходячи з цієї мети, в роботі потрібно вирішити наступні проблеми:

- дослідження теорії оборотних активів та робочого капіталу;
- встановлення основних завдань управління оборотними коштами;
- розгляд стратегії управління оборотними коштами;
- оцінка стану оборотних активів підприємств України.

Об'єктом даної роботи є оборотні кошти підприємства.

Предметом роботи є фінансові аспекти управління оборотними коштами в сучасних умовах.

Методи дослідження, як аналітичний, системний, синтезу, статистичні методи аналізу, порівняльний аналіз, аналіз відносних та абсолютних показників, метод розрахунку фінансових коефіцієнтів.

Структура роботи.

У першому розділі роботи досліджені теоретичні основи управління оборотними активами, становлення економічної категорії «оборотні активи». Також досліджено сучасні особливості побудови системи управління оборотними активами компанії.

Другий розділ роботи присвячений методиці оцінки ефективності управління оборотними коштами із застосуванням ключових показників ліквідності, оборотності, операційного та фінансового циклу. Також проведений аналіз структури та динаміки оборотних активів підприємств різних галузей України.

У третьому розділі надані пропозиції щодо вибору стратегії фінансування оборотних активів базуючись на співвідношенні короткострокових та довгострокових джерел фінансування.

Фактологічну основу роботи складають матеріали навчальних посібників, наукових статей, праці вітчизняних та зарубіжних вчених.

1 ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ АКТИВАМИ

1.1 Розвиток теорії оборотного капіталу

Актив, як елемент соціально-економічного процесу, є власністю організації, якою вона розпоряджається внаслідок минулих подій, і від якої очікує економічної вигоди в майбутньому. Оборотні активи - одна із складових майна будь-якого підприємства. Повністю переносячи свою вартість на готовий продукт, оборотні активи забезпечують безперервність та якість виробничого процесу, багато в чому визначають фінансовий стан підприємства, його ефективність та конкурентоспроможність. У сучасній економічній науці “оборотні активи” є однією з найскладніших економічних категорій. Сучасна економічна наука містить такі поняття, які часто використовуються як синоніми, але включають окремі смислові ознаки: оборотний капітал, оборотні активи, оборотні фонди. Отже, оборотні кошти слід розуміти як частину виробничих активів, яка повністю споживається у кожному виробничому циклі, негайно і повністю передає свою вартість продукту, що створюється, та змінює природну форму у процесі виробництва. Оборотні кошти підприємств - це грошові кошти, що знаходяться у фондах оборотних коштів, фондах обігу та інших активах. З точки зору бухгалтерського обліку оборотні активи, поряд з необоротними активами, відносяться до власності підприємства та мають форму матеріальних цінностей, що безпосередньо використовуються для здійснення виробничого процесу, а також тих, що знаходяться в обороті. Використання оборотних активів передбачає проходження різних стадій одного процесу, в якому активи змінюють свій економічний вираз: готівковий етап (перетворення готівкових та безготівкових коштів у виробничі запаси); стадія виробництва (процес перетворення якісних характеристик оборотних активів і перенесення їх вартості на вироблену продукцію); товарний етап (обіг готової продукції у сфері збуту). Таким чином, матеріальна та нематеріальна форма оборотних коштів

зафіксована у визначенні оборотних активів. Звідси випливає, що в процесі аналізу економічної діяльності підприємства доцільно використовувати категорію "оборотні активи", переважно в управлінському аспекті, коли пріоритетним є не застосування певної концепції, а процес організації, функціонування оборотних виробничих фондів та фондів обігу або їх елементів, оцінка результатів їх використання. Розглядаючи різні точки зору провідних вчених визначення економічної природи оборотних активів на різних етапах розвитку економічної науки, слід почати з терміну «оборотний капітал», тому що він з'явився раніше, ніж інші. Ф. Кене, визнаний засновник і керівник школи фізіократів, розглядав оборотні кошти як щорічні витрати, пов'язані з проведенням сільськогосподарських робіт. Він вперше відрізняв авансований капітал від основного та оборотного капіталу, залежно від тривалості обороту. Ф. Кене зазначив, що вартість оборотних коштів представлена у вигляді "щорічних авансів" (сезонних витрат) і повністю відшкодовується щорічно. Такі витрати у випадку сільськогосподарських робіт включали витрати на насіння, працю. З точки зору фізіократів, Ф. Кене розглядав оборотний капітал як частину виробничого капіталу. У той же час Ф. Кене помилково вважав, що капітал - це лише кошти, вкладені в сільське господарство та створення продукту. Терміни "основний" та "оборотний капітал" були введені в наукове використання представником класичної економіки А. Смітом. Під оборотними коштами він розумів гроші, запаси, сировину, матеріали, незавершене виробництво, напівфабрикати та готову продукцію. А. Сміт вважав, що оборотні кошти, будучи формою виробничого капіталу, можуть стосуватися будь-яких галузей суспільного виробництва. А. Сміт стверджував, що оборотні кошти постають у вигляді товарного або комерційного капіталу. Д. Рікардо, Дж. Ст. Мілл прирівнював оборотні кошти до витрат на оплату праці, виключаючи матеріальні витрати з оборотних коштів. К. Маркс вважав, що оборотні кошти існують лише на етапах виробництва і є частиною виробничого капіталу, який спрямований на придбання робочої сили. На думку К. Маркса, економічна сутність оборотних коштів виявляється в його русі. Оборотні кошти, повністю переносять свою

вартість на виготовлений продукт і втрачають споживчу форму, внаслідок чого створюється нова цінність товару, а для подальшого виробничого процесу необхідно замінити працюючий капітал, витрачений на новий. Цей процес, згідно з теорією К. Маркса, являє собою зміну трьох циклів: на початку гроші переходять із сфери обігу в сферу виробництва; на другому етапі створюється новий продукт, який включає передану вартість сировини та новостворену вартість за рахунок використання людської праці. У той же час відбувається також зміна форми виробництва на товарну. На третьому етапі оборотні кошти з виробничої сфери переходять у сферу обігу, товарна форма переходить у грошову форму. Різниця між новоствореною вартістю та сумою, витраченою на виробництво та реалізацію продукції - це накопичення грошових коштів організації. Після завершення одного контуру оборотні активи негайно входять в інший, забезпечуючи безперервність виробничого процесу. К. Маркс вважав, що лише в цьому випадку схема завершена. У разі затримки переходу від однієї стадії до іншої в роботі підприємства відбуваються порушення та зниження ефективності його діяльності. Оборотні активи, входячи в ланцюг, більше не залишають його, проходячи всі функціональні форми. Таким чином, оборотні активи беруть участь у виробництві та обігу на всіх етапах контуру: постачання, виробництво та продаж. Погляди А. Сміта та К. Маркса поділяють такі вчені, як Дж. К. Ванхорн, Л. А. Бернштейн, Р. Н. Хольт, Е. С. Гендріксен, Н. Р. Вайцман, Н. С. Лунський, Н. А. Блатов, які також пов'язують оборотні кошти зі стадіями виробництва та обігу. З точки зору теорії рентабельності, оборотний капітал, на їхню думку, формується на етапах виробництва, включаючи амортизацію та обіг. Слід зазначити, що оборотні кошти використовуються в поточному обігу на різних стадіях виробничого процесу, які є типом оборотних активів. Етапи конверсії оборотного капіталу можна визначити з урахуванням особливостей його обігу (позиція А. Сміта) або періоду обігу (позиція Д. Рікардо). Термін "оборотний капітал" широко використовувався в Америці та західних країнах наприкінці XIX ст. У той час оборотний капітал розумівся як частина майна компанії, яка повністю витрачається протягом одного виробничого циклу. У той

же час були зроблені перші спроби структурувати оборотні активи залежно від тривалості контуру та перетворення їх у грошову форму, тобто ступінь їх ліквідності стає важливою ознакою оборотних активів. У сучасній західній економічній теорії термін "оборотний капітал" замінюється поняттями "оборотні активи", "мобільні активи", які крім резервів, необхідних для виробничого процесу, включають товарний і грошовий капітал.

Основою економічної сутності оборотних активів є їхня участь у процесі обігу капіталу та створення нової вартості. Капітальний цикл складається з трьох етапів: 1) закупівля сировини та матеріалів, необхідних для виробничого процесу; 2) готові вироби виготовляють із сировини та матеріалів; 3) готові вироби продаються за готівку або банківський переказ. У разі відстрочки платежу формується дебіторська заборгованість, яка згодом перетворюється на гроші. У той же час, щоб забезпечити розширене відтворення, сума грошових коштів, отриманих в результаті обігу, повинна бути більшою, ніж спочатку авансована. Таким чином, чим більше обігу роблять кошти підприємства, тим більше грошей отримує. Проведений огляд літератури дозволяє узагальнити точки зору вчених та економістів у двох великих групах: «матеріальний» та «грошовий» підходи. Відповідно до "матеріального" підходу, оборотні активи вважаються матеріальними активами. Недоліком такого підходу є те, що процес перетворення матеріальних цінностей у готову продукцію передбачає участь додаткових факторів виробництва, зокрема праці. Саме в процесі впливу праці на матеріальні цінності створюється нова цінність товару. Таким чином, оборотні активи формально не є матеріальними активами. Це демонструє обмеження підходу «річ». Відповідно до "грошового підходу" оборотні активи формуються у вигляді грошових коштів. Однак, на нашу думку, не можна беззаперечно порівнювати кошти, зайняті в процесі виробництва та обігу, з грошима. Гроші є лише посередником між різними етапами обігу коштів. Формально матеріальні оборотні активи існують у вигляді запасів, незавершеного виробництва, готової продукції, і вони приймають грошову форму лише між кінцем старого та початком нового кола. Таким чином, нам

здається, що ні "власницький", ні "грошовий" підхід повністю не пояснює економічну природу оборотних активів. Поєднання цих підходів дає більш повну картину економічної сутності цієї категорії. Він полягає в постійній зміні "матеріальної" та "грошової" форм. Оборотні активи не витрачаються, не споживаються, а перераховуються, повертаючись після одного обороту та входячи до наступного. Ключова характеристика оборотних коштів - тривалість їх контуру. Це залежить від технологічних властивостей сировини, матеріально-технічного забезпечення виробничого процесу, часового розриву між відвантаженням продукції покупцеві та її оплатою. Чим коротша тривалість контуру, тим менша потреба у грошових коштах для забезпечення безперервності діяльності підприємства. Виявлена економічна природа оборотних активів дозволяє виділити наступні основні особливості: висока швидкість обороту, оскільки поточні активи повністю передають свою вартість готовій продукції протягом одного виробничого циклу, і це відрізняється від необоротних активів, які переносять свою вартість на конкретний продукт по частинах; постійна зміна форми та участь у всіх фазах обігу коштів; безперервність обігу коштів; високий ступінь ліквідності, оскільки через високу швидкість обороту оборотні активи швидко перетворюються на гроші; участь у створенні нової вартості товару, оскільки вартість іншої сировини та матеріалів додається до вартості інших факторів, що беруть участь у виробництві, що забезпечує отримання коштів, отриманих в результаті обороту, перевищує аванси. Економічна сутність оборотних активів полягає у формуванні надлишкового продукту з новою вартістю. Значення надлишкового продукту (прибутку) залежить від швидкості обігу оборотних активів. Чим більша швидкість, тим більший прибуток і навпаки. У зв'язку з цим важливо збільшити коефіцієнт оборотності оборотних активів.

1.2 Загальна характеристика системи управління оборотними активами

Існують основні два види активів, що включають необоротні активи та оборотні активи. У загальному наближенні ефективне управління ними полягає у отриманні максимального прибутку при мінімальних можливих інвестиціях.

Водночас управління оборотними коштами - це безперервний процес, що означає щоденний контроль за обігом фінансових ресурсів у різних формах.

Основна мета компанії - максимізація прибутку, і в більшості це залежить від якості управління оборотними коштами. Управління оборотними коштами на відміну від управління основними фондами, полягає в потребі їх ефективно організовувати щоденно. Для управління оборотними коштами, потрібно мати високі операційні та фінансові навички.

Основна мета управління оборотними коштами - забезпечення стану, коли фірма має достатній грошовий потік для забезпечення своєї діяльності та забезпечення короткострокової заборгованості та майбутніх операційних витрат.

Управління оборотними коштами передбачає короткострокові рішення, і, як правило, вони стосуються наступного однорічного періоду або його частини. Дані рішення ґрунтуються на дослідженні грошових потоків та/або прибутковості. В управлінні оборотними коштами ключовим питанням є прийняття рішення щодо інвестування в різні оборотні активи з метою підтримки ліквідності для швидкого та ефективного виконання своїх зобов'язань.

В управлінні оборотними коштами ми повинні мати на увазі дві характеристики оборотних активів:

- 1) короткий термін життя;
- 2) швидке перетворення в іншу форму поточного активу.

Це означає, що кожен компонент оборотних активів має дуже короткий термін експлуатації, тому інвестиції є короткостроковими у кожен форму поточного активу.



Рисунок 1.1 – Базові питання системи управління оборотними коштами

Управління оборотними коштами включає дві основні передумови [2]:

1. Забезпечення оборотних коштів на належному рівні;
2. Наявність достатнього обсягу коштів, коли вони потрібні.

Для досягнення цих двох цілей керівництво повинно розглядати механізми планування організації забезпечення оптимального поточного обсягу активів.

Достатній обсяг оборотних коштів є дуже важливим для добре працюючого підприємства. Погане управління оборотними коштами, з одного боку, виявляється у їх дефіциті та може призвести до втрати ділової репутації та можливості отримання знижок через невчасну сплату зобов'язань. Основною причиною затримок виробництва може бути недостатня кількість запасів, що може змусити фірму купувати сировину за не вигідними темпами.

Кожен бізнес потребує достатньої кількості оборотних коштів, щоб безперебійно вести свою діяльність. Крім того, він повинна використовувати свої оборотні кошти найбільш ефективним способом. Це полягає у забезпеченні максимальної віддачі від інвестицій та продуктивного використання основних фондів. Це можливо лише в тому випадку, якщо різними елементами оборотних коштів керують кваліфіковано та ефективно. Таким чином, оборотні активи та

поточні зобов'язання складають основні компоненти оборотних коштів згідно рівняння оборотних коштів. оборотні активи зазвичай включають:

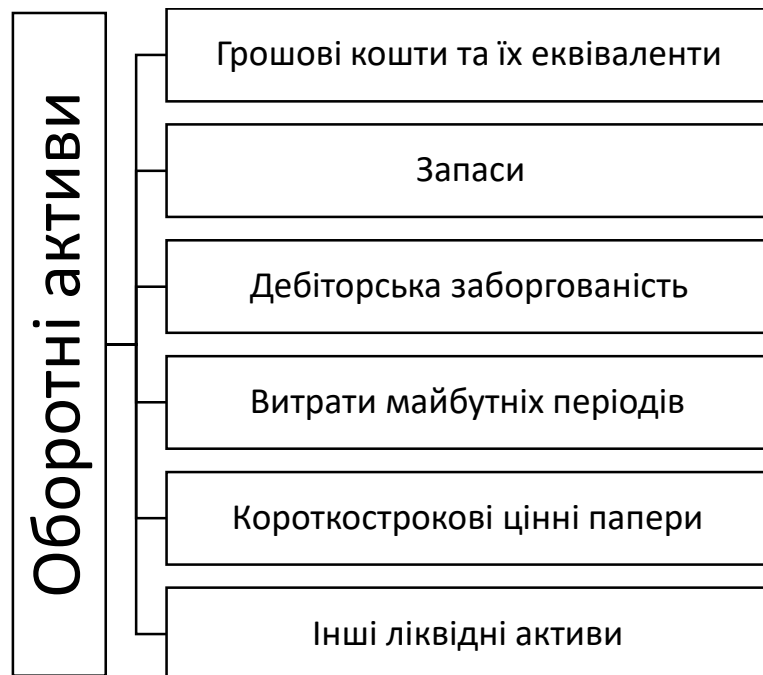


Рисунок 1.2 – Структура оборотних активів

Управління готівкою повинно орієнтуватися на мінімізацію готівкової позиції (зокрема, грошових коштів в касі та в банку), але в той же час забезпечити її достатньо для підтримки поточної фінансової ліквідності, оскільки вона має принципове значення для оцінки кредитного рейтингу компанії різними партнерами в обороті бізнесу. Одним з найважливіших аспектів управління готівкою в компанії є прискорення доступності платежів за рахунок скорочення часу їх здійснення. Це передбачає послідовне стягнення дебіторської заборгованості, а також ефективний процес видачі рахунка-фактури та скорочення циклу так званих грошових коштів у дорозі.

Постійні надлишки грошових коштів повинні бути здані на зберігання у довгострокові інструменти або інвестиційні проекти, тоді як тимчасові надлишки грошових коштів повинні бути здані на короткострокові інструменти, тобто депозити на кілька днів або тижнів, що призведе до помітних вигод.

Важливим є те, що тимчасовий дефіцит грошових коштів повинен фінансуватися за рахунок дешевих джерел фінансування.

Основним інструментом управління готівкою в компанії повинен бути готівковий бюджет, який би прогнозував надходження та відтік грошових коштів.

Управління дебіторською заборгованістю включає три елементи:

- визначення кредитної політики стосовно клієнтів;
- контроль за дебіторською заборгованістю;
- стягнення боргу.

Корпоративна кредитна політика стосовно її одержувачів включає визначення періоду кредитування, кредитних стандартів, політику стягнення дебіторської заборгованості та оперативні знижки. Використання торгового кредиту призводить до збільшення обороту, але в той же час викликає збільшення витрат, пов'язаних з додатковим, короткостроковим зовнішнім фінансуванням. Тому обсягу кредитної політики в компанії має передувати детальний розрахунок її прибутковості на основі прогнозу збільшення продажів в результаті використання певної торговельної кредитної політики, а також прогнозу збільшення необоротної дебіторської заборгованості.

Поряд з кредитною політикою, система моніторингу боргу також відіграє важливу роль в управлінні дебіторською заборгованістю. Це запобігає накопиченню дебіторської заборгованості, падінню грошових потоків та зменшенню прибутку від продажу через "погану заборгованість".

У моніторингу заборгованості коефіцієнт обертання дебіторської заборгованості слід використовувати для вказівки середньої тривалості часу, необхідного для стягнення дебіторської заборгованості, та аналізу вікової структури дебіторської заборгованості.

Ризик продовження періоду стягнення дебіторської заборгованості може бути зменшений за рахунок прискорення їх наявності. Для скорочення строку стягнення дебіторської заборгованості компанії можуть використовувати різні інструменти, тобто знижки, надаючи кредити у вигляді векселів, віднесення

дебіторської заборгованості та факторингу. Управління товарно-матеріальними запасами пов'язане з контролем його розміру з точки зору конкретних обраних предметів. З фінансової точки зору, управління запасами має на меті мінімізувати витрати на його обслуговування, зберігаючи відповідний рівень безперервності виробничого процесу та поточну платіжну спроможність. Правильне управління запасами в компанії підвищує ефективність її діяльності, що можна побачити в підвищенні прибутковості та фінансової ліквідності компанії.

Управління товарно-матеріальними запасами на підприємстві слід оцінювати, використовуючи коефіцієнт обертання товарно-матеріальних цінностей, який показує кількість циклів товарообігу за даний період.

Отже, неправильне управління будь-яким із цих компонентів може призвести до серйозних наслідків, навіть припинення бізнесу. Наприклад, дефіцит грошових коштів може призвести до нездатності фірми виконати свої короткострокові зобов'язання. Аналогічно, неадекватні запаси можуть спричинити зупинку виробництва та змусити бізнес купувати сировину за завищеними цінами. З іншого боку достатній оборотний капітал забезпечує стабільну, ефективну ритмічну роботу компанії.

2 ОЦІНКА ЕФЕКТИВНОСТІ УПРАВЛІННЯ ОБОРОТНИМИ КОШТАМИ

2.1 Показники якості використання оборотних активів

Як зазначалося однією з двох ключових цілей управління оборотним капіталом є забезпечення ліквідності. Бізнес з недостатніми обіговими коштами не зможе виконати зобов'язання. Інша ключова мета - прибутковість. Кошти, пов'язані з оборотними коштами, як правило, мало заробляють або взагалі не приносять прибутку. Отже, компанія з високим рівнем оборотного капіталу може не досягти рентабельності зайнятого капіталу (відношення операційного прибутку до суми власного капіталу та довгострокових зобов'язань, яку очікують інвестори).

Тому при визначенні відповідного рівня оборотних коштів спостерігається компроміс між ліквідністю та рентабельністю:

Компроміс, мабуть, найбільш очевидний щодо зберігання готівки. Хоча готівка, очевидно, забезпечує ліквідність, вона приносить невелику віддачу. Хоча може існувати оптимальний рівень обігових коштів, він може бути недосяжним через фактори, що не є контрольованими менеджментом, наприклад, ненадійний ланцюг поставок, що впливає на рівень запасів.

Коефіцієнти ліквідності

$$\text{Поточна ліквідність} = \frac{\text{Загальні активи}}{\text{Загальні зобов'язання}} \quad (2.1)$$

Якщо Поточна ліквідність опуститься нижче 1, це може означати проблеми у виконанні зобов'язань на час їх погашення. Навіть якщо поточний коефіцієнт вище 1, це не гарантує достатньої ліквідності, особливо якщо запаси рухаються повільно. З іншого боку, дуже високе співвідношення показника не слід допускати, оскільки це може свідчити про неефективне використання ресурсів (наприклад, надмірне залишок грошових коштів).

На рівень поточного співвідношення фірми сильно галузь компанії, якщо, наприклад, її бізнес:

- традиційні виробничі галузі потребують значних вкладень оборотних коштів у виробничі запаси (включаючи сировину, незавершене виробництво та готову продукцію) та дебіторську заборгованість. Тому від компаній, що працюють у таких галузях, можна обґрунтовано очікувати, що коефіцієнт поточного співвідношення становить 2 і більше.
- сучасні виробничі компанії можуть використовувати методи, поставка точно в час (JIT – just-in time), щоб знизити рівень буферного запасу, а отже, зменшити їх поточні коефіцієнти до деякої міри.
- у деяких галузях коефіцієнт ліквідності менше 1 може вважатися прийнятним. Особливо це стосується роздрібної торгівлі, в якій часто переважають "гіганти", такі як Wal-Mart (у США) та Tesco (у Великобританії). Такі роздрібні торговці здатні домовлятися про тривалі кредитні періоди з постачальниками, не пропонуючи клієнтам кредиту, що призводить до збільшення кредиторської заборгованості порівняно з дебіторською заборгованістю. Ці роздрібні торговці також мають змогу звести рівень запасів до мінімуму завдяки ефективному управлінню ланцюгами поставок.

$$\text{Миттєва ліквідність} = \frac{\text{Готівкові активи}}{\text{Поточні зобов'язання}} = \frac{\text{Поточні активи} - \text{Запаси}}{\text{Поточні зобов'язання}} \quad (2.2)$$

Мінімальне значення показника має бути не менше 1

Показник миттєвої ліквідності особливо актуальний, коли запаси повільно рухаються.

Показники ефективності управління оборотними активами

$$\text{Кількість обертів запасів} = \frac{\text{Прямі витрати на виробництво}}{\text{Середні залишки запасів}} \quad (2.3)$$

Показник свідчить, як швидко споживаються запаси, або кількість разів за рік наповнення кожної складової запасів.

Однак коефіцієнти оборотності простіше інтерпретувати, якщо вони виражені в "днях" на відміну від "обороту":

$$\text{Коефіцієнт оборотності запасів} = \frac{\text{Середні залишки запасів}}{\text{Прямі витрати на виробництво}} \times 365 \quad (2.4)$$

Іноді у розрахунках можна припустити, що в році 360 днів.

Коефіцієнт оборотності характеризує час, необхідний для продажу товарних запасів. За інших рівних умов вважається за краще зменшувати кількість запасів.

В розрахунках за формулою припускається, що:

- дебіторська заборгованість на кінець року є середнім значенням;
- всі продажі здійснюються в кредит.

Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості оцінюють час, необхідний клієнтам для оплати. За інших рівних ситуацій бізнес вважає за краще дні з меншою дебіторською заборгованістю.

$$\text{Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості} = \frac{\text{Середні залишки дебіторської заборгованості}}{\text{Середньорічний обсяг продажу на умовах відтермінування платежу}} \times 365 \quad (2.5)$$

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості оцінює час, необхідний для оплати рахунків постачальників. Вважається за краще збільшувати свою кредиторську заборгованість, якщо це не виявиться дорогим з точки зору втрати знижок на розрахунки або не призведе до інших проблем, таких як погіршена репутація.

$$\text{Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості} = \frac{\text{Середні залишки кредиторської заборгованості}}{\text{Середньорічний обсяг прямих витрат на виробництво}} \times 365 \quad (2.6)$$

У цьому співвідношенні оборотний капітал визначається як рівень вкладення в запаси та дебіторську заборгованість за вирахуванням кредиторської заборгованості

Операційний цикл (також відомий як цикл оборотних коштів або цикл конвертації грошових коштів) - це кількість днів між оплатою постачальникам та отриманням виручки від продажу.

Операційний цикл грошових коштів = дні запасів + дні дебіторської заборгованості - дні кредиторської заборгованості. (2.7)

Чим довший операційний цикл, тим більший рівень коштів, "зв'язаних" оборотними коштами. Хоча бажано провести якомога коротший цикл, можуть існувати зовнішні фактори, які обмежують можливість керівництва досягти цього:

Для характеристики ефективності використання оборотних коштів можуть використовуватися коефіцієнт ефективності (прибутковість оборотних коштів) і рентабельність.

Вони обчислюються за формулами

$$Ke = \frac{\Pi}{C}; \quad P = \frac{\Pi}{C} \cdot 100\%, \quad (2.8)$$

де Ke - коефіцієнт ефективності оборотних коштів.;

Π - прибуток від реалізації продукції, грн.;

P - рентабельність оборотних коштів, %.

Якщо Ke є абсолютним показником і характеризує, скільки прибутку припадає на 1 грн. оборотних коштів, то P - відносний показник, який визначає ступінь використання оборотних коштів. Чим більше значення першого і другого показників, тим ефективніше використовуються оборотні кошти. 17 Поліпшення використання оборотних коштів підприємств і підвищення ефективності виробництва можна досягти з допомогою:

1) скорочення виробничих запасів товарно-матеріальних цінностей у зв'язку з переходом на оптову торгівлю і прями економічні зв'язки з постачальниками;

2) прискорення оборотності за рахунок реалізації непотрібних, залежаних товарно-матеріальних цінностей.

Поліпшення використання оборотних коштів вивільняє їх. Це вивільнення може бути абсолютним і відносним. Абсолютне вивільнення оборотних коштів – це пряме скорочення потреби в оборотних коштах проти попереднього періоду при одночасному збільшенні обсягу виробництва (реалізації). Відносне вивільнення оборотних коштів виникає тоді, коли внаслідок поліпшення їх використання підприємство з тією самою сумою оборотних коштів або з незначним їх зростанням у плановому році збільшує обсяг виробництва.

Таким чином, визначення оптимальної потреби в оборотних коштах є одним із найактуальніших завдань фінансової служби підприємства. Для його вирішення можуть використовуватися різні методи, що враховують особливості роботи підприємства. За нинішніх умов господарювання через інфляційні процеси найбільш реальним є відносне вивільнення оборотних коштів. Враховуючи це, слід більше уваги приділяти реалізації заходів, які сприяють відносному вивільненню оборотних коштів.

2.2 Аналіз управління оборотними активами підприємств України

Економічна ситуація в країні не однаковою мірою впливає на формування та використання оборотних активів різних видів економічної діяльності. У свою чергу, динаміка та структура оборотних активів суттєво впливає на функціонування та розвиток суб'єктів господарювання, на отримання максимальних фінансових результатів. Основна мета управління оборотними

активами - найбільш ефективне планування та використання у фінансово-господарській діяльності кожного окремого суб'єкта.

Таблиця 2.1- Структура оборотних активів в економіці України

Види господарської діяльності	млрд.грн	%	Запаси		Дебіторська заборгованість		Поточні фінансові інвестиції		Готівка		Інші елементи	
			bln. UAH.	%	bln. UAH.	%	bln. UAH.	%	bln. UAH.	%	bln. UAH.	%
Сільське господарство, лісове господарство	1318,6	22,84	160,2	12,15	1092,1	82,82	2,1	0,16	19,5	1,48	44,7	3,39
Промисловість	1516,8	26,27	349,7	23,06	990,7	65,32	16	1,05	80,6	5,31	79,8	5,26
Будівництво	212	3,67	54,3	25,61	115,5	54,48	15	7,08	9,8	4,62	17,4	8,21
Оптова, роздрібна торгівля, ремонт	1546,4	26,79	342,3	22,14	997,5	64,5	42,6	2,75	102,8	6,65	61,2	3,96
Транспорт	279,8	4,85	37,7	13,47	196,2	70,12	2	0,71	33,1	11,83	10,8	3,86
Тимчасове харчування розміщення	12,2	0,21	2,5	20,49	6,4	52,46	0,1	0,82	2,1	17,21	1,1	9,02
Інформація і телекомунікації	74,4	1,29	3,9	5,24	48,2	64,78	3,6	4,84	13,9	18,68	4,8	6,45
Фінанси та страхування	197,5	3,42	2,1	1,06	114,2	57,82	53,7	27,19	20,4	10,33	7,1	3,59
Операції з нерухомістю	244,7	4,24	17,8	7,27	175,3	71,64	22,2	9,07	12,5	5,11	16,9	6,91
Професійна наукова діяльність	280	4,85	69,6	24,86	147,9	52,82	20,8	7,43	33,5	11,96	8,2	2,93
Інші типи	90,4	1,57	6,4	7,08	61,6	68,14	11	12,17	6,3	6,97	5,1	5,64
Економіка України	5772,8	100	1046,5	18,13	3945,6	68,35	189,1	3,28	334,5	5,79	257,1	4,45

"Факторами, що впливають на структуру оборотних активів, є: вид діяльності підприємства; галузь, в якій працює підприємство; особливості та тривалість операційного циклу; трудомісткість та суттєвість продукції; форми розрахунків, що застосовуються підприємством; відстань між споживачем і постачальником продукції тощо " [6].

У таблиці 1 наведено частку оборотних активів за видами економічної діяльності в їх загальній сумі в економіці України та структуру оборотних активів за видами економічної діяльності Найбільша частка оборотних активів

припадає на торгівлю (26,79%), промисловість (26,27%) та сільське господарство (22,84%), що спричинено специфікою цих видів економічної діяльності та їх функції в національній економіці. В економіці України основну частину оборотних активів наповнює дебіторська заборгованість - 68,35%. "На відміну від стану дебіторської заборгованості іноземних компаній, де цей показник не перевищує 25%". [4]. Сума та динаміка дебіторської заборгованості впливають на прийняття управлінських рішень у фінансово-господарській діяльності підприємств, оскільки, як відомо з фінансового аналізу, поточна дебіторська заборгованість належить до ліквідних активів.

Аналіз дебіторської заборгованості за видами економічної діяльності показав, що найбільша заборгованість існує у сільському господарстві, лісовому господарстві, рибному господарстві та галузі (заборгованість за відповідну продукцію, роботу, товари), в операціях з нерухомістю (як за купівлею, так і за продажем власного майна та оренди й експлуатації орендованих приміщень) та транспорту (насамперед борги за послуги, що надаються за доставку товарів, які здійснюються із затримкою платежів, оскільки витрати на перевезення пасажирів складаються до надання таких послуг).

Неприпустимою є ситуація, коли основою оборотних активів в економіці є дебіторська заборгованість. Крім того, у структурі дебіторської заборгованості значна частина належить поганій заборгованості, яка не складає реального оборотного капіталу. Висока частка дебіторської заборгованості є негативним явищем, яке свідчить про невиконання зобов'язань боржниками та призводить до погіршення фінансового стану суб'єктів господарювання. Неефективне управління дебіторською заборгованістю спричиняє відволікання грошових коштів від економічного обороту, тобто означає, що підприємства відчують дефіцит грошей, що, у свою чергу, призводить до зменшення обсягу діяльності, погіршення фінансових результатів, оскільки погана дебіторська заборгованість, у якої закінчився термін дії позовна давність, призводить до збитків. Причини великого обсягу дебіторської заборгованості можна розділити на внутрішні (непрофесійні менеджери, що з'явилися при контролі стану дебіторської

заборгованості та своєчасності вимог) та зовнішні (погана платоспроможність покупців, невиконання умов договорів, нестабільна ситуація в країні, інфляція). Як результат, в економіці України виникає так звана криза платежів, яка пов'язана як з нестачею грошей, так і значною тінізацією економічних відносин. Цікаво провести порівняльний аналіз динаміки дебіторської заборгованості та ВВП в Україні (табл. 2.2).

Таблиця 2.2 - Динаміка дебіторської заборгованості та ВВП в Україні

Indexes	2015	2016	2017	2018	2019
Загальна сума дебіторської заборгованості, млрд. грн.	1660,9	1778,1	1798,1	2517,2	3945,6
Темп приросту (спаду) дебіторської заборгованості, %	-	7,06	1,12	39,99	56,75
Валовий внутрішній продукт (у фактичних цінах), млрд. грн.	1404,6	1465,2	1586,9	1988,5	2383,1
Темп приросту (спаду) ВВП, %	-	4,31	8,31	25,31	19,84
Відношення дебіторської заборгованості до ВВП, раз	1,18	1,21	1,13	1,26	1,65

Загальна сума дебіторської заборгованості в Україні має тенденцію до зростання. За 2015-2019 рр. Цей обсяг збільшився в 2,37 рази. Це пояснюється різким збільшенням боргового тягаря в аналізовані періоди через негативні наслідки різного роду криз, а також через інфляційні процеси. У 2019 році дебіторська заборгованість у країні в 1,65 рази перевищувала ВВП. У той же час відношення дебіторської заборгованості до ВВП у 2015 та 2017 роках має тенденцію до спаду. Негативним є той факт, що темп приросту дебіторської заборгованості (у 2019 році - 56,75%) перевищує темпи зростання ВВП (19,84%). Розглянемо, яка роль вищезазначених видів економічної діяльності з найбільшою часткою дебіторської заборгованості у ВВП України.

В останні роки структура економіки України зазнала значних змін. Щодо виробничого сектору, то провідне місце в економіці належить сільському господарству, оскільки в 2019 році його частка у ВВП становила 14,46% (порівняно з 8,9% у 2015 році) [8]. У 2018-2019 роках відбулося рекордне зростання експорту зерна, соняшникової олії, що врятувало експорт України від

значного падіння. В даний час сільське господарство продовжує активно зростати, навіть під час кризи в країні та відсутності ринку землі. Сільськогосподарський сектор в Україні був і залишається одним із найважливіших пріоритетів у зовнішньому та внутрішньому економічному розвитку країни. Друге місце за часткою ВВП належить промисловості, зокрема, які пов'язані з аграрним сектором, наприклад харчовою. Так, частка переробної промисловості в 2019 році займає 12,18% ВВП в Україні (у 2015 р. - 12,41%, а з початку незалежності України - 44%) [8].

Зниження ролі промисловості (насамперед машинобудування, хімічної промисловості) пов'язане з її значною енергоємністю (у 6 разів порівняно із середньою в світі), відстороненістю від поточних потреб ринку, не конкурентоспроможністю продукції. Тим самим спостерігається зниження виробництва та зниження зайнятості на підприємствах.

Щодо транспортних, складських, поштових та кур'єрських послуг, то їх частка у ВВП у 2019 році становила 6,07% [8]. Розвиток транспорту має важливий вплив на національну економіку, оскільки забезпечує своєчасність перевезень вантажів та пасажирів, а отже, сприяє інтеграції економіки України в європейські та світові економічні системи.

Деякі українські підприємства використовують механізми управління кредиторською заборгованістю та дебіторською заборгованістю як так зване взаємне кредитування. Це досить передбачуване явище в умовах недоступності для більшості компаній кредитних ресурсів (через високі ціни на кредит або неприйнятні умови кредитування, або відсутність ліквідних активів для іпотечного кредитування). Тому важливим етапом оцінки фінансового стану підприємств та їх розвитку є визначення співвідношення кредиторської та кредиторської заборгованості. Динаміка заборгованості за окремими видами економічної діяльності представлена в таблиці 2.3.

Таблиця 2.3 - Динаміка показників кредиторської та дебіторської заборгованості підприємств України

Index	2015	2016	2017	2018	2019
Сільськогосподарські підприємства					
Кредиторська заборгованість (КЗ), млрд. Грн	73,6	84,6	69,3	136,9	172,1
у% до загальних поточних зобов'язань	76,74	74,8	43,94	39,99	15,56
у% до валютного залишку	26,63	27,03	18,5	19,9	11,19
Дебіторська заборгованість (ДЗ), млрд. Грн	86,9	98,2	146,5	342,7	1092,1
у% до загальної суми оборотних активів	49,65	50,35	55,95	66,59	82,82
у% до валютного залишку	31,45	31,37	39,17	49,9	71,04
Перевищення КЗ над ДЗ, млрд. грн	-13,3	-13,6	-77,2	-205,8	-920
Співвідношення КЗ і ДЗ	0,847	0,8615	0,473	0,3995	0,1576
Підприємства промисловості					
Кредиторська заборгованість (КЗ), млрд. Грн	498,6	318,1	621,3	817,6	1042,3
у% до загальних поточних зобов'язань	86,87	79,18	66,39	63,22	61,23
у% до валютного залишку	40,08	32,49	31,18	34,69	37,35
Дебіторська заборгованість (ДЗ), млрд. Грн	491,5	512,1	588,1	767,4	990,7
у% до загальної суми оборотних активів	63,2	62,3	63,15	63,8	65,32
у% до валютного залишку	33,13	30,64	29,51	32,56	35,51
Перевищення КЗ над ДЗ, млрд. Грн	7,1	-194	33,2	50,2	51,6
Співвідношення КЗ і ДЗ	1,014	0,621	1,056	1,065	1,052

Найбільша сума кредиторської заборгованості, її частка у поточних зобов'язаннях та валютному балансі спостерігається на промислових підприємствах. Несвоєчасне повернення боргу призводить до погіршення відносин з постачальниками, що може в майбутньому підвищити ціну сировини, матеріалів з урахуванням вищезазначеного ризику. У динаміці дебіторська заборгованість у галузі зростає, але її частка у поточних зобов'язаннях зменшується (з 86,87% у 2015 році до 61,23% у 2019 році).

Сума кредиторської заборгованості сільськогосподарських підприємств має нечітку тенденцію за аналізовані періоди, однак її частка у поточних зобов'язаннях має позитивну тенденцію до зменшення (з 76,74% до 15,56%). Збільшення інвестиційної привабливості агрокомплексу України та збільшення

обсягу продажу сільськогосподарської продукції, в тому числі за кордоном, робить цей сектор більш платоспроможним у відносинах з кредиторами.

Обсяг дебіторської заборгованості за аналізованими видами економічної діяльності має тенденцію до збільшення. Дебіторська заборгованість у сільському господарстві має найбільшу суму, частку в оборотних активах та частку у валютному балансі. "Значна частка дебіторської заборгованості у структурі оборотних активів сільськогосподарських підприємств зумовлює необхідність використання таких підходів до управління цими активами, які відповідали б ринковим умовам управління підприємством, враховуючи специфіку їх функціонування та, як в результаті, забезпечити ефективність їх функціонування »[1, с. 204].

Як правило, співвідношення кредиторської та кредиторської заборгованості повинно бути близьким до одного. В цьому випадку власні кошти компанії не спрямовуються на кредитування клієнтів, а використовуються для її розвитку. Така ситуація характерна для промисловості (за винятком 2016 року). Теоретично це означає, що підприємства промисловості можуть позичати своїх клієнтів за рахунок постачальників. Але враховуючи велику кількість боргів, це результат проблем галузі, а причини, що характеризують збільшення кредиторської заборгованості, негативно впливають на дебіторську заборгованість.

У сільському господарстві дебіторська заборгованість значно перевищує кредиторську заборгованість (у динаміці вона має негативну тенденцію). Це означає, що боржники винні сільському господарству більше, ніж останні отримували від постачальників. Таке збільшення загрожує фінансовій стійкості сільськогосподарських підприємств та означає необхідність залучення додаткових коштів.

3 ВИБІР СТРАТЕГІЇ ФІНАНСУВАННЯ ОБОРОТНИХ АКТИВІВ

Як уже зазначалося, управління оборотними коштами має важливе значення в управлінні корпорацією. Оборотні активи звичайної виробничої компанії становлять більше половини його загальних активів. У оптовій торгівлі їх ще більше. Надмірно великі обсяги оборотних активів можуть легко призвести до зниження обсягу прибутку від вкладеного капіталу (ROI). Однак у фірм із занадто маленькими оборотними активами можуть виникати брак ресурсів та труднощі із забезпеченням безперебійної роботи.

Що стосується фінансової безпеки як оборотних, так і основних фондів, існують чотири стратегії, які використовуються для фінансової підтримки:

- Агресивна стратегія;
- Помірна (компромісна) стратегія;
- Консервативна стратегія.

Агресивна стратегія передбачає фінансування активів виключно за короткостроковими позиками, такими як овердрафт, перевага такого виду фінансування полягає у тому, що процента ставка за короткостроковими позиками найнижчі, але, з іншого боку, банк або інший кредитор можуть вимагати погашення короткострокових кредитів, які можуть призвести до тимчасових труднощів у компанії. У більшості договорів овердрафту з банками компанія повинна сплатити грошові ресурси за першою вимогою банку.

Консервативна стратегія передбачає фінансування як оборотних, так і основних фондів довгострокових позик, які дорожчі, але оплата може бути розрахована виходячи з умов позики, оскільки ризик ліквідності нижчий, тоді як фінансування активів буде дорожчим [10].

Спосіб, яким підприємство фінансує постійну і змінну частини оборотних коштів, визначається в рамках стратегії фінансування оборотних коштів.

Таблиця 3.1 – Характеристика стратегій фінансування оборотними активами

		Сутність	Ступінь ризикованості	Вплив на обсяги оборотних активів	Практичне використання
Підходи до фінансування оборотних активів	Ідеальний	1.Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів. 2.Оборотні активи дорівнюють поточним зобов'язанням. 3.Чисті оборотні активи дорівнюють нулю.	Найбільш ризикована з позиції ліквідності	Характеризується постійними обсягами запасів, грошових коштів, поточних фінансових інвестицій, дебіторської заборгованості	На практиці майже не зустрічається
	Агресивний	1.Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів та постійної частини оборотних активів. 2.Чисті оборотні активи дорівнюють постійній частині оборотних активів.	Досить ризикована з позиції ліквідності та має високий ризик порушення безперервності виробництва	Характеризується створенням лише мінімально необхідних обсягів запасів, грошових коштів, проведенням жорсткої кредитної політики, а тому призводить до фінансових витрат через зниження обсягів реалізації	Зустрічається рідко
	Консервативний	1.Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних та оборотних активів. 2.Чисті оборотні активи дорівнюють оборотним активам.	Відсутній ризик втрати ліквідності та майже не має ризику порушення безперервності виробництва	Характеризується створенням значних резервів запасів, грошових коштів, проведенням ліберальної кредитної політики, а тому знижує ефективність використання оборотних активів	Носить штучний характер
	Компромісний	1.Довгострокові зобов'язання є джерелами покриття необоротних активів, постійної частини оборотних активів та приблизно половини змінної частини оборотних активів. 2.Чисті оборотні активи дорівнюють сумі постійної частини оборотних активів та половині змінної частини оборотних активів.	Низький рівень втрати ліквідності та має низький ризик порушення безперервності виробництва	Характеризується тим, що в окремі періоди підприємство може мати надлишкові обсяги запасів, грошових коштів.	Зустрічається часто

Якщо підприємство застосовує хеджевий підхід до фінансування, то кожна категорія активів повинна компенсувати зобов'язання будь-якого виду за умови, що вони мають приблизно рівний термін погашення. Тобто слід домагатися збігу термінів існування активів і джерел їх фінансування. У цьому полягає помірна (або компромісна) стратегія фінансування оборотних активів, метою якої є забезпечення розрахунків за зобов'язаннями підприємства при настанні термінів платежу по ним. Однак точному узгодженню термінів заважає відносна непередбачуваність строків існування активів. Наприклад, підприємство може профінансувати свої запаси готової продукції за рахунок 30-денного кредиту і

розраховує потім продати їх, а виручку від реалізації використовувати для повернення кредиту. Але якщо обсяг реалізації буде низький, то виручки не вистачить, щоб розрахуватися з банком.

Суть помірної стратегії полягає в тому, що постійні активи (Необоротні активи і постійна частина оборотних коштів) повинні фінансуватися за допомогою постійного капіталу, який включає власний капітал, довгостроковий позиковий капітал і спонтанну кредиторську заборгованість:

- $$\text{Постійні активи} = \text{Необоротні активи} + \text{Постійна частина оборотних коштів}; \quad (3.1)$$

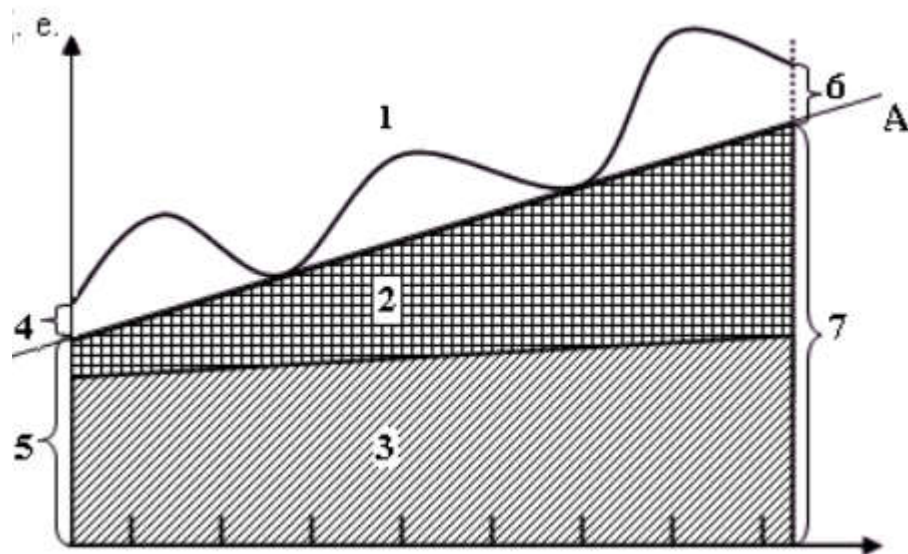
- $$\text{Постійний капітал} = \text{Власний капітал} + \text{Довгострокові пасиви} + \text{Спонтанна кредиторська заборгованість}; \quad (3.2)$$

- $$\text{Необоротні активи} + \text{Постійна частина оборотних коштів} = \text{Власний капітал} + \text{Довгострокові пасиви} + \text{Спонтанна кредиторська заборгованість}. \quad (3.3)$$

Слід підкреслити, що постійна частина оборотних коштів в тій чи іншій мірі фінансується постійними складовими короткострокової кредиторської заборгованості - рахунками до оплати.

Змінна частина оборотних коштів повинна фінансуватися за рахунок короткострокових кредитів і позик.

Помірна стратегія представлена на рис. 3.1



1 - флуктуація оборотних коштів; 2 - постійна частина оборотних коштів; 3 - Необоротні активи; 4 - змінна частина оборотних коштів; 5 - постійні активи; 6 - короткострокові кредити і позики; 7 - постійний капітал

Рисунок 3.1 - Помірна стратегія фінансування оборотних засобів

Відносно агресивна стратегія ілюструється рис. 3.2

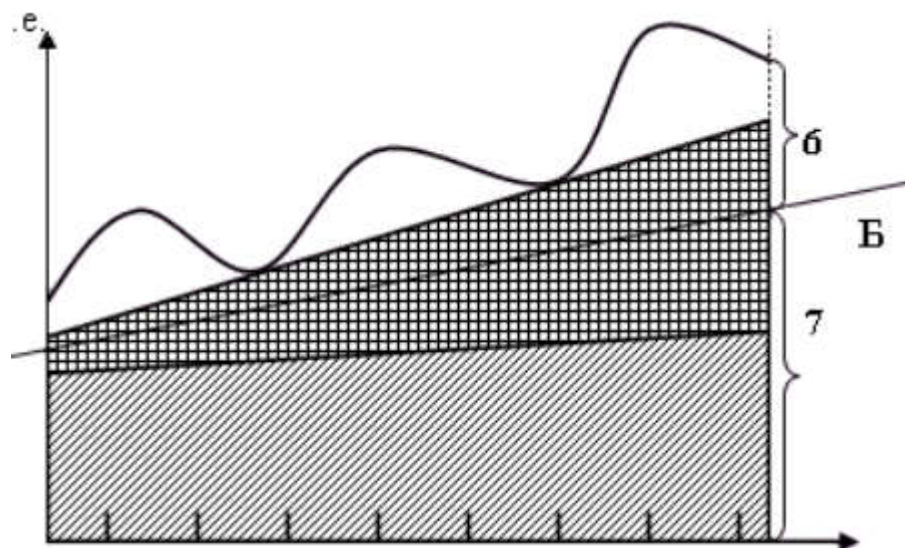


Рисунок 3.2 - Відносно агресивна стратегія фінансування оборотних коштів

У даному варіанті частину своїх постійних оборотних активів підприємство фінансує за рахунок короткострокового кредиту. В результаті воно повинно рефінансувати свої потреби в капіталі після закінчення терміну кредиту, а в цьому є елемент ризику.

Існують різні ступені агресії. Наприклад, лінія довгострокового фінансування може проходити нижче лінії, яка б показала рівень основних засобів. У цьому випадку не тільки весь обсяг оборотних, але і деяка частина основних засобів фінансується шляхом короткострокових кредитів. Це високоагресивна стратегія, мета якої - відносно висока прибутковість, адже витрати на підтримку активів мінімальні за рахунок переважання дешевих джерел короткострокового фінансування. Однак високий і ризик: непоновлення кредиту може спричинити припинення діяльності або неможливість збільшити виробництво при зростанні попиту на продукцію в піковому періоді.

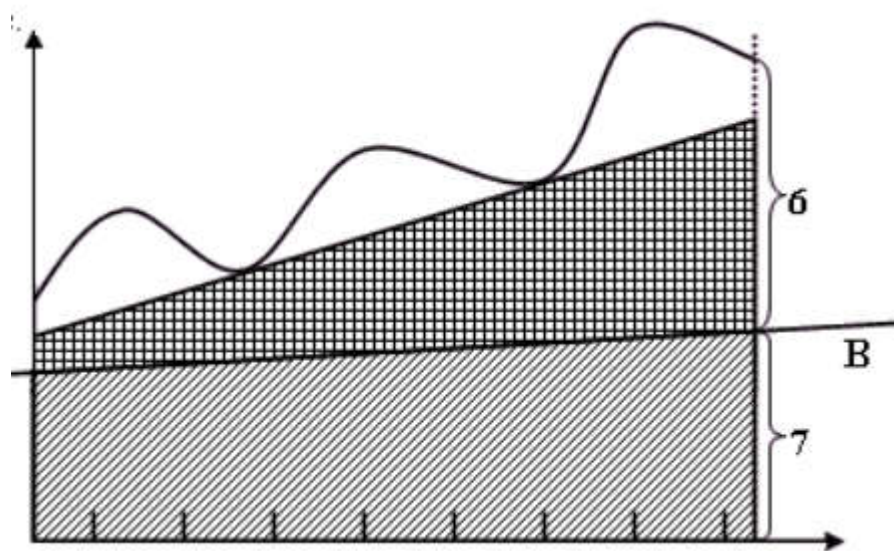


Рисунок 3.3 - Високоагресивна стратегія фінансування оборотних коштів

На рис. 3.3 - високоагресивна стратегія, при якій постійний капітал забезпечує фінансування тільки основних засобів. Іноді її називають ідеальною, так як вважають, що оборотні активи служать забезпеченням короткострокової кредиторської заборгованості. Оборотні активи тут за величиною співпадають з короткостроковими пасивами, дорогий довгостроковий капітал використовується тільки на покриття основних засобів. Тим самим підприємство жертвує надійністю заради отримання додаткового прибутку.

Таким чином, чим більше постійних активів частка фінансується за рахунок короткострокових кредитів, тим агресивніша фінансова стратегія.

Альтернативою агресивної фінансової стратегії служить консервативна стратегія, варіанти якої показані на рис. 3.4 і 3.5.

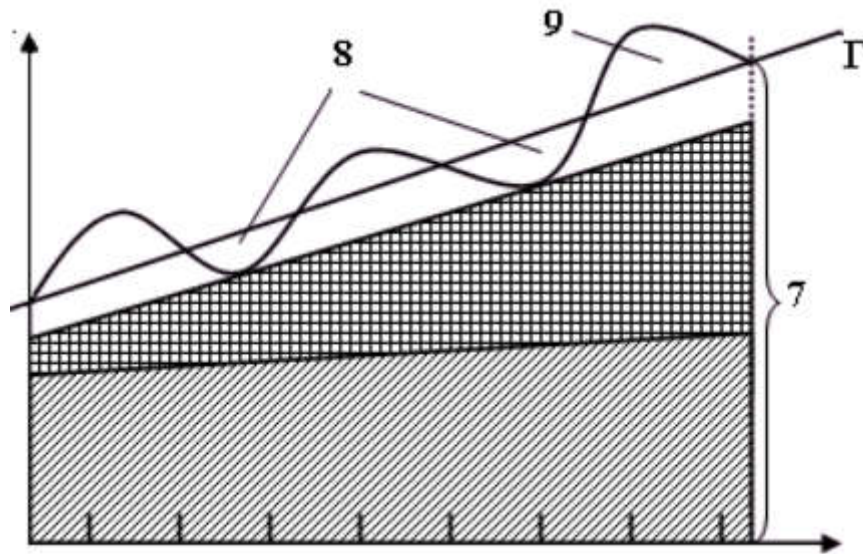


Рисунок 3.4 - Щодо консервативна стратегія фінансування оборотних коштів: 8 - ліквідні цінні папери; 9 - потреба в короткостроковому фінансуванні

На рис. 3.4 видно, що не тільки постійні активи, але і деяка частина змінних оборотних коштів фінансується на довгостроковій основі. У даній ситуації підприємство використовує незначний обсяг короткострокового кредиту тільки в моменти, коли потреба в коштах досягає піку. В період затишшя резервні кошти зберігаються у вигляді високоліквідних цінних паперів, які при виникненні фінансових потреб, що перевищують звичайний рівень, будуть звернені в кошти.

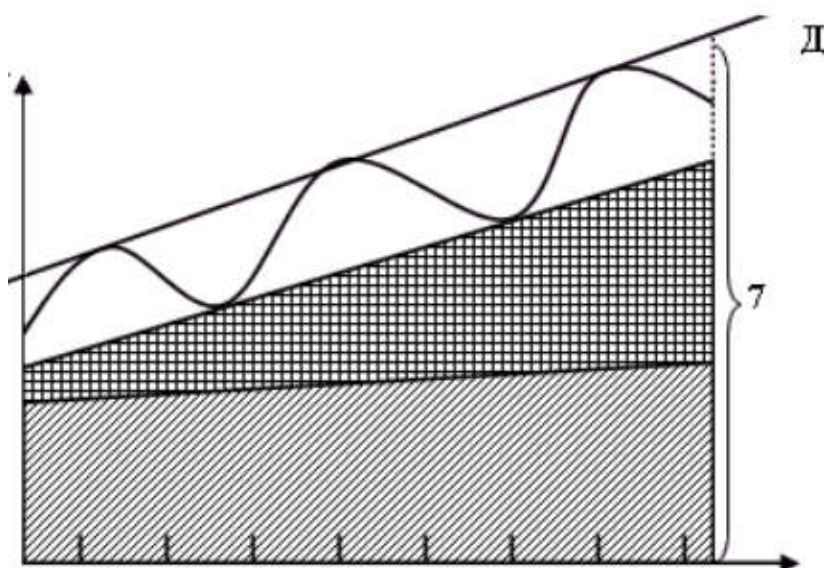


Рисунок 3.5 - Консервативна стратегія фінансування оборотних коштів

На рис. 3.5 показана ситуація, коли лінія довгострокового фінансування проходить через сезонні піки нагорі: підприємство повністю фінансує оборотні кошти за допомогою постійного капіталу і не відчуває потреби в залученні додаткових грошових коштів.

Можливий варіант, коли лінія довгострокового фінансування знаходиться вище кривої сезонних коливань, що означає постійний надлишок грошових коштів (див. Рис. 3.6).

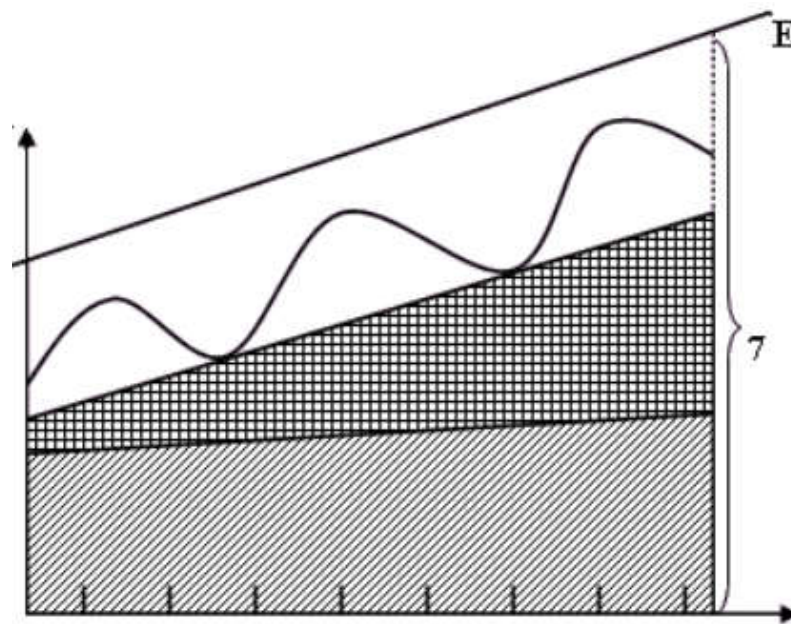


Рисунок 3.6 - Дуже консервативна стратегія фінансування оборотних коштів

Чим вище знаходиться лінія довгострокового фінансування, тим більш консервативною є фінансова стратегія підприємства і тим вище витрати. Зниження можливої величини прибутку є ціною за відсутність ризику неліквідності, отже, за високу фінансову стійкість підприємства.

Таким чином, вибір стратегії фінансування оборотних коштів визначає наявність і обсяг потреби в короткостроковому фінансуванні. Її можна розрахувати як різницю між обсягом довгострокового фінансування (положення прямих А, Б, В, Г, Д, Е на рис. 3.1-3.4) і кумулятивної потребою в капіталі, якими вважаються зростаючі з часом інвестиції в будівлі, обладнання, запаси та інші

активи (площа фігури під кривою сезонних коливань). Якщо довгострокове фінансування представлено прямими А, Б, В, Г, то підприємство завжди має потребу в короткостроковому фінансуванні для мобілізації якого бракує коштів. Коли обсяг довгострокових фінансових ресурсів, одержуваних підприємством, перевищує його кумулятивну потреба в капіталі (лінії Д, Е), тоді у підприємства виникає надлишок грошових коштів, який можна використовувати для короткострокового інвестування. Отже, при даній кумулятивній потребі в капіталі обсяг довгострокового фінансування, залученого підприємством, визначає, ким є підприємство в короткостроковому періоді - позичальником або кредитором. Наприклад, відповідно до стратегії Г підприємство виступає як кредитор протягом однієї частини року і як позичальник в іншій.

Очевидно, що підприємствам з постійним надлишком грошових коштів слід погашати довгострокові зобов'язання, щоб знизити обсяг довгострокового фінансування до рівня кумулятивної потреби в капіталі або нижче (перейти з лінії Е на лінію Д або Г). З приводу інших стратегій фінансування: кожної з них властивий той чи інший значущий вид ризику. Вибір стратегії має важливе значення з позиції перспективного фінансового планування і в контексті стратегічної мети максимізації інвестиційної привабливості підприємства (його ринкової вартості), яка має на увазі оптимальне поєднання ризику і прибутковості.

Комерційний кредит і нарахування як джерела миттєвого короткострокового фінансування, банківський кредит, факторинг є методами короткострокового фінансування, прийнятна комбінація яких залежить від витрат, розподілу в часі, гнучкості і ступеня обтяженості активів підприємства боргами. Головним в аналізі альтернативних джерел коштів є порівняння витрат на них і нерозривно пов'язана з витратами проблема їх розподілу в часі. Відмінності у витратах для різних альтернатив необов'язково постійні в часі - вони змінюються в залежності від зміни стану фінансового ринку. Таким чином, час значно впливає на вибір оптимальної комбінації методів короткострокового фінансування.

ВИСНОВКИ

Найбільша частка оборотних активів в економіці України припадає на промисловість, торгівлю та сільське господарство. Це зумовлено специфікою цих видів економічної діяльності та їх функціями в національній економіці. Найбільша частка серед елементів оборотних активів - дебіторська заборгованість, вона становить 68,35%. На кінець 2019 року він становив 3945,6 млрд. грн., Що в 2,37 рази перевищує ВВП. Негативні наслідки фінансової кризи, інфляційні процеси призводять до збільшення боргового тягаря в країні. Дебіторська заборгованість є найбільшою у сільському господарстві, лісовому господарстві, рибному господарстві, нерухомості, транспорті та промисловості. Визначається внесок перелічених видів економічної діяльності у ВВП країни. Проведено детальний аналіз дебіторської та дебіторської заборгованості за сільським господарством та промисловістю та визначено макроекономічні фактори, що впливають на цю динаміку.

Для забезпечення ефективного формування та використання оборотних активів необхідно застосовувати сучасні механізми управління дебіторською заборгованістю, запасами, поточними фінансовими інвестиціями та грошовими коштами.

Обґрунтування механізмів поточного управління активами окремих видів економічної діяльності є перспективою для подальших досліджень.

В Україні необхідно використовувати певні методи управління дебіторською заборгованістю, запропоновані іноземними економістами та аналітиками:

- визначити термін простроченого залишку на рахунках боржників та порівняти цей термін з нормами в секторі, показниками конкурентів та дані попередніх років;

- періодично перевіряти обсяг реалізації продукції, виходячи з фінансового стану покупців;

- якщо є проблеми з отриманням грошей, вимагати заставу на суму не меншу від суми на рахунку боржника; - користуватися установами, які стягують борги; - продавати рахунки боржників факторинговій компанії, якщо ви зможете заощадити гроші. " [5, с. 27]

У сучасних умовах розвитку інформаційних технологій необхідно також контролювати дебіторську заборгованість за допомогою інформаційних систем. Це особливо актуально для середніх і великих підприємств, які співпрацюють з багатьма різноманітними структурами, і фінансовим менеджерам важко контролювати стан розрахунків з боржниками.

Важливо оцінити надійність контрагента, яка базується на аналізі повноти та своєчасного погашення заборгованості за попередні звітні періоди. Існують інформаційні системи, які враховують дату визнання дебіторської заборгованості, термін погашення та умови контракту та:

- забезпечують автоматичну розсилку, де надається попередження про терміни платежів, а також інформація про заходи, які повинні використовуватись боржник у разі несвоєчасного виконання своїх зобов'язань;

- здійснювати автоматичне блокування відвантажень продукції у разі перевищення допустимих сум зобов'язань або затримки строків їх виконання за попередніми договорами;

- встановити штраф за порушення умов договору;

- періодично оновлювати інформацію про стан дебіторської заборгованості та погашення боржниками.

Управління поточними фінансовими інвестиціями має включати: визначення суми тимчасово вільних грошових коштів; вибір надійних та найвигідніших варіантів інвестування; забезпечення ліквідності інвестицій. Прийняття рішень щодо здійснення поточних фінансових інвестицій буде залежати від розвитку фінансового ринку в країні.

Управління готівкою має бути спрямоване на: проведення аналізу достатності грошових коштів з позицій забезпечення платоспроможності за попередній звітний період; оптимізація залишку, що залишився; скорочення

готівкових розрахунків та використання прогресивних форм безготівкових платежів з метою прискорення повернення дебіторської заборгованості або операційних надходжень у разі необхідності додаткових коштів (кредитна допомога); забезпечення ефективного використання тимчасово вільних коштів; здійснення контролю за грошовими потоками.

ПЕРЕЛІК ПОСИЛАНЬ

1. Баранова В. Г. Теоретичні засади управління оборотним капіталом / В. Г. Баранова, С. М. Гоцуляк // Вісник соціально-економічних досліджень. – Одеса: ОДЕУ, 2008. – № 30. – С. 32–36.
2. Берехтіна Л. О. Економічна сутність оборотного капіталу підприємства / Л. О. Берехтіна // Держава і регіони. Серія: Економіка і підприємництво. – 2011. – № 6. – С. 378–381.
3. Блакита Г. В. Актуальні питання управління дебіторською заборгованістю / Г. В. Блакита, О. Т. Бровко // Збірник наукових праць ВНАУ. - 2012. - № 3 (69). - С. 23-29. - (Серія «Економічні науки»).
4. Бланк И. А. Управление активами / И. А. Бланк. – К. : Ника–Центр, Эльга, 2002. – 702 с. 4. Бондаренко О. С. Методологічні основи управління оборотними активами підприємств / О. С. Бондаренко // Інвестиції практика та досвід. – 2008. – № 4. – С. 40–44.
5. Боди З. Финансы / З. Боди, Р. Мертон. – М. : Вильямс, 2007. – 592 с.
6. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов / Р. Брейли, С. Майерс. – М. : Олимп-Бизнес, 1997. – 1088 с.
7. Брушко Г. В. Методологічні основи управління оборотними активами / Г. В. Брушко [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/soc_gum/knp/179_31–33.pdf. – Назва з екрана
8. ВВП [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <https://nabu.ua/ua/vvp-2.html>.
9. Власова Н. О. Тенденції розвитку та особливості складу оборотних активів підприємств торгівлі / Н. О. Власова, О. В. Михайлова // Науковий вісник Полтавського університету економіки і торгівлі. - 2012. - № 1 (52). - С. 193-201. - (Серія «Економічні науки»).
10. Власова Н. О. Управління оборотними активами в підприємствах роздрібно́ї торгівлі: монографія / Н. О. Власова та ін. – Харків: ХДУХТ, 2014. – 258 с

11. Дерід І. О. Сільськогосподарський сектор України та його міжнародні економічні зв'язки / І. О. Дерід // Ефективна економіка. - 2015. - № 10. - С. 31-37.
12. Дубей Ю. В. Особливості формування і структури оборотних активів машинобудівних підприємств / Ю. В. Дубей // Економічний вісник Національного гірничого університету. - 2012. - № 1. - С. 69-74.
13. Забаштанський М. М. Особливості управління оборотними активами агропромислових підприємств України / М. М. Забаштанський, Т. В. Забаштанська // Науковий вісник Чернігівського державного інституту економіки і управління. - 2012. - № 1 (13). - С. 200-205. - (Серія «Економіка»).
14. Нестеренко С. С. Дослідження існуючої системи управління оборотним капіталом на підприємствах харчової промисловості / С. С. Нестеренко, К. І. Іванова // Збірник наукових праць Державного економіко-технологічного університету транспорту. - 2012. - Вип. 21-22, Ч. 2. - С. 222-228. - (Серія «Економіка і управління»).
15. Оборотні активи за видами економічної діяльності за 2012-2015 рр. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://ukrstat.gov.ua>.
16. Онищенко С. В. Управління дебіторською заборгованістю підприємств в умовах кризи неплатежів / С. В. Онищенко, Т. П. Верещака // Молодий вчений. - 2016. - № 12 (39). - С. 809-813.
17. Поддєрьогін А. М. Фінанси підприємств : підручник / А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д.Буряк. – 6-те вид., перероб. та допов. – К. : КНЕУ, 2010. – 552 с.
18. Русак В. А. Финансовый анализ субъекта хозяйствования: справ.пособие: Высш. шк. / В. А. Русак– 1998. – 309 с.
19. Слав'юк Р. А. Фінанси підприємств: навчальний посібник / Р. А. Слав'юк. – Луцьк: Ред.-вид. відд. «Вежа» Волин. держ. ун-ту ім. Лесі Українки, 2001. – 460 с.

20. Філатова З. В. Напрямки формування системи управління оборотними активами підприємства / З. В. Філатова, А. Г. Ротанова // Проблеми підвищення ефективності інфраструктури: зб. наук. праць. – 2011. – Вип. 29. – С. 330–335.
21. Філімоненков О. С. Фінанси підприємств: навч. посіб. / О. С. Філімоненков. – К.: МАУП, 2004. – 328 с.
22. Чобіток В. І. Управління оборотними активами підприємства: теоретичний аспект [Електронний ресурс] / В. І. Чобіток, К. С. Пятилокотова. – Режим доступу : http://archive.nbuv.gov.ua/portal/natural/Vetp/2013_41/13cvieic.pdf. – Назва з екрана.
23. Швець Ю. О. Управління оборотними активами підприємств / Ю. О. Швець, А. В. Скворцова // Науковий вісник міжнародного гуманітарного університету. Серія: Економіка і менеджмент. – 2015. – № 13. – С. 127–130.
24. Янковська В. В. Економічна суть оборотних активів підприємства [Електронний ресурс] / В. В. Янковська / Міжнародний збірник наукових праць. Випуск №1(16). – Режим доступу: <http://pbo.ztu.edu.ua/article/viewFile/51630/47490>. – Назва з екрана.
25. Ящук Д. Л. Дослідження методології управління оборотними активами машинобудівних підприємств в умовах кризи / Д. Л. Ящук // Вісник економіки транспорту і промисловості. – 2010. – № 32. – С. 252-257.